



2021年第一期、2022年四川天盈实业有 限责任公司公司债券2023年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业
人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告
遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核
查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组
织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购
买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评
级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信
用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化
情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

2021年第一期、2022年四川天盈实业有限责任公司公司债券2023年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
21天盈01/21天盈债01	AA	AA
22天盈债	AA	AA

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到：遂宁市是成渝间重要的节点城市，形成锂电及新材料等优势产业，四川天盈实业有限责任公司（以下简称“四川天盈”或“公司”）作为遂宁市基础设施建设主体之一，业务重要性强，并持续获得的外部支持力度较大；但中证鹏元也关注到，公司整体资产流动性较弱；在建项目尚需投资规模较大，面临一定的资金压力；面临较大的债务压力，且存在一定的或有负债等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司业务持续性较好，且将持续获得较大力度的外部支持。

评级日期

2023年6月26日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022	2021	2020
总资产	190.93	165.39	140.10
所有者权益	76.13	63.34	53.52
总债务	81.30	88.42	78.21
资产负债率	60.13%	61.70%	61.80%
现金短期债务比	0.33	0.35	0.47
营业收入	10.05	10.31	8.95
其他收益	2.98	2.25	2.17
利润总额	3.24	2.06	2.08
销售毛利率	6.32%	5.23%	5.06%
EBITDA	4.81	2.53	2.42
EBITDA利息保障倍数	0.87	0.53	0.60
经营活动现金流净额	9.77	1.62	0.48

资料来源：公司2020-2022年审计报告，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：陈良玮
 chenlw@cspengyuan.com

项目组成员：陈俊松
 chenjs@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

优势

- **遂宁市是成渝间重要的节点城市，形成锂电及新材料等优势产业。**遂宁市是成渝间重要的节点城市，形成了锂电及新材料、能源化工、电子信息等优势产业，其中锂电及新材料产业战略定位高且发展速度较快；近年受益于工业不断发展以及固定资产投资较快增长，经济规模保持增长，GDP增速高于全国平均水平，在四川全省排名第5。遂宁高新区处于快速发展阶段，近年经济发展势头较好，2022年前三季度，遂宁高新区经济运行趋势持续向好，GDP同比增长3.6%，增速位居遂宁市第二。
- **公司是遂宁市基础设施建设投融资主体之一，业务持续性较好。**公司主要从事遂宁高新区范围内基础设施建设业务，在区域内业务重要性强；截至2022年末，主要在建项目总投资规模较大，业务持续性较好。
- **公司获得的外部支持力度较大。**2022年遂宁高新技术产业园区管理委员会（以下简称“遂宁高新区管委会”）通过注入砂石开采权方式提升公司资本实力10.11亿元，公司获得遂宁高新区管委会补贴收入2.98亿元。

关注

- **公司应收款项对营运资金形成较大占用，基础设施建设造成较多资金沉淀，资产流动性较弱。**截至2022年末应收款项仍对公司营运资金形成较大占用，基础设施建设由于结算进度较慢而形成较多资金沉淀，应收款项与存货占比资产总额79.30%，受限资产尚有一定规模。
- **公司在建项目尚需投资规模较大，面临一定的资金压力。**截至2022年末，公司主要在建项目尚需投资22.22亿元，规模较大，仍主要依赖外部融资。
- **公司债务规模仍然较大，偿债指标表现较弱，面临较大的债务压力。**2022年末公司总债务规模达81.30亿元，仍然较大，现金短期债务比和EBITDA利息保障倍数均处于较低水平，偿债能力指标表现较弱。
- **公司存在一定的或有负债风险。**截至2022年末，公司对外担保余额41.56亿元，规模较大，担保对象均为国有企业，均未设置反担保措施。

同业比较（单位：亿元）

公司名称	职能定位及业务	总资产	所有者权益	营业收入
遂宁投资集团有限公司	遂宁市最重要的基础设施建设主体，还涵盖公用事业等业务	1,168.19	511.88	46.67
遂宁兴业投资集团有限公司	遂宁市国有资产运营重要主体	963.17	486.28	69.28
遂宁发展投资集团有限公司	遂宁市土地整理、市政工程以及公用事业重要运营主体	309.97	121.21	6.03
遂宁开达投资有限公司	遂宁市经开区北片区的基础设施重要主体	381.10	168.60	22.93
四川天盈	遂宁高新区重要的基础设施建设主体	190.93	76.13	10.05

注：1. 遂宁投资集团有限公司以下简称“遂宁投资”，遂宁兴业投资集团有限公司以下简称“遂宁兴业”，遂宁发展投资集团有限公司以下简称“遂宁发展”，遂宁开达投资有限公司以下简称“遂宁开达”；

2. 遂宁投资数据为2022年9月末，其他为2022年末；

资料来源：中证鹏元数据库，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	5/7	城投经营&财务状况	经营状况	5/7
	区域状况初始评分	5/7		财务状况	3/7
	行政层级	3/5			
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					a
外部特殊支持					3
主体信用等级					AA

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a，在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。

外部特殊支持

- 公司是遂宁市基础设施建设平台之一，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，遂宁市政府提供特殊支持的意愿极强，主要体现为公司与遂宁市政府的联系非常紧密以及对遂宁市政府非常重要。同时，中证鹏元认为遂宁市政府提供支持的能力较强，主要体现为较强的经济实力、财政实力和偿债能力。

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	AA	2022-6-28	龚程晨、陈俊松	城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0) 、 外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)	阅读全文
AA/稳定	AA	2015-2-10	雷巧庭、王一峰	城投公司评级方法 (py_ff_2012V1.0)	阅读全文

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
21天盈01/21天盈债01	5.00	5.00	2022-6-28	2028-6-11

22 天盈债	4.50	4.50	2022-6-28	2029-1-25
--------	------	------	-----------	-----------

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司分别于2021年6月、2022年1月分别公开发行7年期5亿元公司债券和7年期4.5亿元公司债券，两期债券募集资金计划均用于物流港凉水井棚户区改造（三期）项目、物流港凉水井棚户区改造工程（四期）项目以及补充营运资金。根据公司提供的说明及募集资金账户截图，“21天盈01/ 21天盈债01”、“22天盈债”募集资金专项账户为同一个，截至2023年3月末，“21天盈01/ 21天盈债01”、“22天盈债”募集资金专项账户余额为3.11万元。

三、发行主体概况

2022年以来公司名称、控股股东、实际控制人、实收资本均未发生变化。根据2021年11月29日遂宁市政府国有资产监督管理委员会出具的《遂宁市政府国有资产监督管理委员会关于增加注册资本金的批复》（遂市国资[2021]216号）文件，公司注册资本金由8.85亿元增加至21.85亿元，其中遂宁市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“遂宁市国资委”）认缴出资由7亿元增加至20亿元，占股91.53%，国开发展基金有限公司出资1.85亿元，占股8.47%，该事项2023年3月已办理工商变更登记。公司控股股东和实际控制人仍为遂宁市国资委。公司股权结构图如附录二所示。

公司是遂宁高新区重要的基础设施建设及投融资主体，主要从事遂宁高新区基础设施建设和土地开发等业务。截至2022年末，公司纳入合并范围子公司共8家，具体见附录四。

表1 跟踪期内公司合并报表范围变化情况（单位：亿元）

1、2022年新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
遂宁鹭雁旅游发展有限公司	100.00%	5.00	旅游开发项目策划咨询；游览景区管理；城市公园管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；休闲观光活动；组织文化艺术交流活动等	新设
遂宁高新三创科技发展有限公司	100.00%	5.00	技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；园区管理服务；科技中介服务；创业空间服务等	新设
遂宁盈福建筑工程有限公司	100.00%	5.00	建设工程施工；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；建筑劳务分包；非煤矿山矿产资源开采；道路货物运输（不含危险货物）等	新设
遂宁盈庐房地产开发有限公司	100.00%	0.40	房地产开发经营等	新设

2、2022年不再纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	不再纳入的原因
四川涪江学源教育科技有限公司	100.00%	0.50	项目投资；广告设计、发布、代理、制作服务；旅游资源开发；旅游项目策划服务；餐饮配送服务；仓储服务（不含易燃易爆、易致毒品）；专业停车场服务等	遂宁市政府国有资产监督管理委员会将公司原来持有的四川涪江学源教育科技有限公司 100% 股权无偿划拨至遂宁天一投资集团有限公司
遂宁兴港燃气有限责任公司	27.00%	0.50	燃气经营；燃气燃烧器具安装、维修；各类工程建设活动（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目	一致行动人协议解除

资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2023 年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022 年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4 月和 11 月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022 年，我国 GDP 总量达到 121.02 万亿元，不变价格计算下同比增长 3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023 年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023 年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

2020年，城投公司融资环境相对宽松；2021年随着隐性债务监管进一步趋严，城投融资政策进入周期收紧阶段；2022年以来城投融资监管有保有压，城投区域分化加剧

2020年，为了缓解经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境较为宽松，相关政策主要表现为鼓励债券发行和提供项目增长点。2021年，随着经济形势好转，稳增长压力减轻，中央部委及监管部门对地方政府隐性债务管控更趋严格，城投融资政策进入周期收紧阶段。3月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。

2022年，经济下行压力加大，稳增长背景下城投融资监管“有保有压”。4月，央行23条提出“要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求”，但对“合理融资需求”的保障并不意味着城投融资监管政策发生转向。5月，财政部发布《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，要求守住不发生系统性风险的底线，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。6月，国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确将防范化解地方政府债务风险的财政事权划归省级，降低市县偿债负担，有利于降低区域整体信用风险。

2023年城投债融资政策将维持“有保有压”，推进隐性债务有序化解。2022年末召开的中央经济工作会议将地方政府债务风险列为2023年需着力防范化解的两大经济金融风险之一，并强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”，“坚决遏制增量、化解存量”，“守住不发生区域性、系统性风险的底线”等要求。2023年年初财政部会议强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。从城投的融资和风险角度来看，此政策背景下，城投债融资将面临进一步收缩、分化持续加剧，优质地区、高级别城投债依然受市场追捧；对经济财政实力中等、债务高企、且土地收入大幅下滑地区，以及其他低评级为主的地区，未来融资难度上升，或面临较大流动性和偿债压力；而对于实力偏弱、债务高企地区而言，非标违约事件可能持续增加，非标违约所涉地区范围扩大。

区域经济环境

区位特征：遂宁市是成渝间重要的节点城市，构建了至成渝及周边城市90分钟交通圈，境内拥有大型气田，近年人口呈现净流出态势。遂宁市系四川省地级市，位于四川盆地中部，涪江中游，东西宽90.30公里，南北长108.90公里，幅员面积5,322平方公里。遂宁市辖船山区、安居区、射洪市、蓬溪县、大英县以及国家级遂宁经济技术开发区、河东新区、高新区，75个乡镇、20个街道办事处。遂宁市是成渝间重要的节点城市和综合交通枢纽，是与成都、重庆一起列入的陆港型国家物流枢纽承载城市。已建成铁路“3向7线”243公里、高速公路“1环8射”359公里，实现东西南北四向高速连接，形成了成遂渝

高速中轴线、成渝经济区高速公路北环线和76公里绕城高速环线，构建了至成渝及周边城市90分钟交通圈。经过遂宁市的成遂渝铁路为成都至重庆间的便捷铁路通道，成渝两地间旅客列车运行时间控制在2小时以内，有利于进一步增强重庆和成都作为区域中心城市的辐射作用；未来随着成（遂）达万高铁的建成，遂宁与成都、重庆的列车运行时间将缩短至1小时内，遂宁市的区位优势将进一步提升。2021年末，全市常住人口为278.2万人，较2010年末人口减少47.06万人，下降14.47%。遂宁市境内的磨溪气田已探明的天然气可开采储量4,403亿立方米，技术可开采储量为3,082亿立方米，日产天然气2,400万-2,700万立方米，是四川省大型气田之一。

图1 遂宁市区位图



资料来源：《遂宁市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要（草案）》，中证鹏元整理

经济发展水平：遂宁市经济总量持续增长，工业发展态势良好，固定资产投资是经济增长的主要动力，但经济发展水平一般，消费市场增速波动较大。近年来，遂宁市经济总量保持增长，2022年GDP在全省排名中游，GDP增速高于全国平均水平，在全省排名第5。三次产业结构由2020年的15.5：45.2：39.3调整为2022年的13.7：47.9：38.4，第二产业增加值占比最高。近年来遂宁市人均GDP不断提升，但水平仍一般。2022年遂宁市规模以上工业增加值同比增长10.3%，处于较高水平。近三年固定资产投资增速较快，为经济不断发展奠定基础。2022年固定资产投资中第二、三产业投资额分别同比增长7.1%、12.8%，增长势头良好。消费方面，近三年遂宁市社会消费品零售总额增速波动较大，2022年受居民消费信心不足影响增速同比回落较多，消费表现较疲软。

表2 2022年四川省部分地级市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
成都市	20,817.50	2.8%	9.82	1,722.40	2,145.90
绵阳市	3,626.94	5.0%	7.43	159.70	205.28
自贡市	1,638.42	0.5%	5.17	61.22	106.99
眉山市	1,635.51	3.8%	5.53	156.09	267.46
遂宁市	1,614.47	4.2%	5.81	103.37	151.34
雅安市	902.51	4.0%	6.29	65.57	40.76
巴中市	765.01	1.3%	2.86	51.85	120.40

资料来源：各区县国民经济和社会发展统计公报，DM，中证鹏元数据库，中证鹏元整理

表3 遂宁市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	1,614.47	4.2%	1,519.87	8.2%	1,403.18	4.3%
固定资产投资	-	10.2%	-	11.2%	-	10.4%
社会消费品零售总额	562.16	2.5%	548.70	17.4%	467.37	-2.4%
进出口总额	-	-	49.38	33.9%	36.88	1.9%
人均 GDP（万元）		5.81		5.46		4.95
人均 GDP/全国人均 GDP		67.79%		67.47%		68.32%

注：2022 年人均 GDP 采用 2021 年末常住人口计算。

资料来源：2020 年遂宁市国民经济和社会发展统计公报、2021-2022 年遂宁市经济形势新闻发布稿、2022 年遂宁市统计年鉴，中证鹏元整理

产业情况：遂宁市工业基础尚可，形成了锂电及新材料、能源化工、电子信息等优势产业，其中锂电及新材料产业战略定位高且发展速度较快。遂宁市锂电及新材料、电子信息、能源化工等产业逐步成势，目前锂电及新材料产业作为遂宁发展的“一号工程”得到大力支持，正在构建“锂矿-材料-电池-终端-回收”五位一体的锂电全生命周期产业生态圈，已拥有各类锂电及新材料企业超过40家，大部分为规模以上企业，代表企业包括天齐锂业、四川裕能、鸿鹏新材料等。得益于市场行情走高，2022年遂宁市锂电产业实现产值581.7亿元，同比增长407.9%，拉动全市规模以上工业产值增长30.2个百分点，锂电产业工业增加值占全市规模以上工业比重达到32.1%。

遂宁市作为四川省重点发展的八大千亿绿色化工产业基地之一，能源化工工业历史悠久，已初步形成油、气、盐和精细化工产业发展格局，代表企业有盛马化工、中石油遂宁天然气净化公司。作为西南地区炼油龙头企业的盛马化工，2021年全年加工原油超过100万吨，产值突破60亿元。2021-2022年遂宁市天然气产量连续两年突破100亿立方米，产能持续释放。配套项目方面，储气调峰基地项目预计2023年上半年建成投产，建成后储气能力5,400万立方米、气（液）化能力100万立方米/日。

遂宁目前已集聚电子企业200多家，形成了以电子电路、集成电路、半导体照明器件制造为主的电子元器件制造产业链，是四川省电子信息产业基地之一，已成功创建国家基础电子元器件高新技术产业

化基地、全省首批电子信息产业配套基地等。电子材料代表企业有氟锐半导体、晶美硅业、威纳尔，集成电路及配套企业有明泰电子、英创力电子、志超科技等，电子元器件生产企业有立讯精密、普思电子、奕东电子等，智能终端企业有蜂巢能源、康佳电子、创维电子等。2022年1-9月遂宁市电子信息产业实现产值150亿元左右，规模以上电子信息企业超过91家。

发展规划及机遇：根据《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》等规划文件，遂宁定位为联动成渝的重要门户枢纽、成渝主轴节点城市，将承接重庆中心城区、成都和东部沿海发达地区产业转移。遂宁市将实现成（遂）达万高铁等通车，出遂铁路通道新增4个，遂宁安居民用运输机场建成投用；遂宁市将积极推动锂电、电子信息、绿色化工等配套成渝的优势主导产业，力争上述产业分别实现营业收入1,000亿元、500亿元、500亿元的目标。遂宁将与潼南建设川渝毗邻地区一体化发展先行区，目前已经成立了遂潼涪江创新产业园区。

财政及债务水平：近年遂宁市一般公共预算收入保持增长，2022年突破100亿元，但财政自给能力较弱，地方政府债务规模扩张较快。2020-2022年遂宁市一般公共预算收入增速保持2位数，增长势头较好；2022年规模突破100亿元，同比增长12.75%。2022年税收收入达到57.00亿元，主要来源于锂电及新材料、能源化工、电子信息产业；税收占比较2020年略有降低。近三年财政自给率不断提高，但2022年仍处于较低水平。受房地产景气度波动，近年政府性基金收入在高位波动。2021年末地方政府债务余额尚有499.50亿元，较2019年末同比增长57.85%，增长较快，且当地城投平台的发债规模较大，区域债务率较高。遂宁市人民政府于2022年9月印发《遂宁市市属国有企业融资及借款和担保监督管理暂行办法》（以下简称“融资管理办法”），融资管理办法中对遂宁市市属国有企业融资和担保行为作出明确规定，或将提升当地债务规模管控能力。

表4 遂宁市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
一般公共预算收入	103.37	91.68	79.92
税收收入占比	55.14%	57.11%	57.71%
财政自给率	36.18%	32.70%	29.74%
政府性基金收入	151.34	158.99	127.73
地方政府债务余额	606.73	499.54	385.51

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：遂宁市政府网站，中证鹏元整理

投融资平台：截至2022年末，遂宁市主要投融资平台有4个，分别为遂宁投资集团有限公司（以下简称“遂宁投资”）、遂宁兴业投资集团有限公司（以下简称“遂宁兴业”）、遂宁发展投资集团有限公司（以下简称“遂宁发展”）、遂宁开达投资有限公司（以下简称“遂宁开达”），具体情况如下表。

表5 截至 2022 年末遂宁市主要投融资平台（单位：亿元，%）

企业名称	控股股东	净资产	资产负债率	营业总收入	总债务职能定位
遂宁投资	遂宁市政府国有资产监督管理委员会	1,168.19	56.18	46.67	365.75 遂宁市最重要的基础设施建设主体，还涵盖公用事业等业务
遂宁兴业	遂宁投资	963.17	49.51	69.28	255.70 遂宁市国有资产运营重要主体
遂宁发展	遂宁投资	309.97	60.89	6.03	69.10 遂宁市土地整理、市政工程以及公用事业重要运营主体
遂宁开达	遂宁市政府国有资产监督管理委员会	381.10	55.76	22.93	138.19 遂宁市经开区北片的基础设施重要主体

注：遂宁投资财务数据为 2022 年 9 月末数据，其他为 2022 年末数据；

资料来源：中证鹏元数据库，中证鹏元整理

遂宁高新区2019年挂牌成立，处于快速发展阶段，近年经济发展势头较好

2019年3月，遂宁高新区（原中国西部现代物流港）挂牌成立，园区规划总体城市建设用地40平方公里、城市人口35万人。遂宁高新区未来规划打造国际物流重要节点，建设空港物流园和陆港物流园，集聚电子信息、机械装备、先进材料、食品生物四类高技术制造业；巩固商贸物流、现代农业两类特色产业；发展数字经济、临空经济两类新兴经济，最终构建“4+2+2”产业格局。

2022年前三季度，遂宁高新区经济运行趋势持续向好，GDP同比增长3.6%，增速位居全市第二，高质量发展态势进一步巩固。其中，服务业增加值增长3.1%，增速位居全市第一；社会消费品零售额增长6.3%，增速位居全市第一；全社会固定资产投资增长13.4%，增速位居全市第二；建筑业总产值增长12.8%，增速位居全市第二；规上工业增加值增长5.7%，增速位居全市第三。

财政方面，2022年遂宁市高新区实现地方一般公共预算收入4.87亿元，其中税收收入2.60亿元，同比增长0.81%；非税收入2.27亿元，同比增长2.57%。同期遂宁市高新区一般公共预算支出8.51亿元，财政自给率（一般公共预算收入/一般公共预算支出）为57.23%。

五、经营与竞争

公司是遂宁市基础设施建设主体之一，主要负责遂宁高新区园区基础设施建设和土地开发等业务，2022年公司营业收入主要由基础设施建设业务构成，公司基础设施建设业务持续性较好，但存在一定建设资金支出压力

公司是遂宁市基础设施建设及投融资主体之一，主要从事遂宁高新区园区基础设施建设和土地开发等业务。2022年公司略有下滑，主要来源于基础设施建设业务，销售毛利率保持相对稳定；2022年公司商品销售业务采用净额法计算，抵消之后业务规模很小，其他业务为公司提供的业务承揽服务收入，规模较小。

表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
主营业务	-	-	-	-	-	-
基础设施建设	9.78	97.31%	6.36%	8.01	77.69%	6.36%
商品销售	-	-	-	2.23	21.63%	0.17%
其他	0.02	0.20%	100.00%	-	-	-
其他业务	0.25	2.49%	-1.68%	0.08	0.78%	34.18%
合计	10.05	100.00%	6.32%	10.31	100.00%	5.23%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

公司受遂宁高新区管委会委托，主要从事遂宁高新区园区基础设施建设和土地开发等业务，业务重要性强，2022年末主要在建代建项目总投资规模较大，基础设施建设业务持续性较好，但存在一定建设资金支出压力

公司主要从事遂宁高新区内基础设施建设工程的代建业务，根据公司与遂宁高新区管委会于2009年签订的《基础设施工程项目建设协议》，遂宁高新区管委会将遂宁高新区的基础设施建设工程整体委托给公司进行建设，项目地址主要位于遂宁高新区核心规划区。遂宁高新区管委会根据项目进度支付项目资金，项目建完后由公司将资产移交给遂宁高新区管委会，待项目竣工决算验收合格后，遂宁高新区管委会将剩余款项支付给公司，公司代建项目收益为工程决算投资额的10%。随着公司结算基础设施建设工程项目量增多，2022年基础建设业务收入规模保持增长，毛利率保持稳定。

表7 公司基础设施建设业务收入情况（单位：亿元）

年度	项目	收入	成本
2022年	物流园标准厂房	0.26	0.24
	市政基础设施	1.47	1.37
	机场路	2.12	1.99
	遂宁市陡坡子水库整治工程	3.54	3.32
	开善河	0.11	0.10
	卓达用地场平及道路建设项目	1.96	1.83
	物流大道南段改扩建工程、物流港跨线立交桥	0.30	0.28
	零星工程	0.02	0.02
	合计	9.78	9.15
2021年	物流园标准化厂房	2.75	2.50
	市政基础设施	1.11	1.01
	主干道	1.01	0.91
	保升片区农村环境综合治理工程	0.86	0.78
	物流大道南段改扩建工程、物流港跨线立交桥	0.75	0.68

电子产业园	0.67	0.61
铁路物流园二期	0.61	0.55
道路绿化	0.38	0.34
西宁片区道路	0.12	0.11
合计	8.25	7.50

注：表中收入为含税收入。

资料来源：公司提供

公司主要在建项目包括自营项目与代建项目两类，自营项目包括棚户区项目及标准厂房等，未来可实现销售、租赁收入；代建项目则包括遂宁高新区工业污水处理厂项目、遂宁高新区涪江流域舒家河（北段）水环境综合治理项目、遂宁高新区新材料产业园区基础配套设施项目。物流港凉水井棚户区改造（三期）项目、物流港凉水井棚户区改造工程（四期）项目为“21天盈01/21天盈债01”、“22天盈债”募投项目，2022年末已达到预期可使用状态，2022年，募投项目已出租面积1,574.97m²，预计租金收入6.29万元，未能达到目标预期收益。截至2022年末，公司主要在建代建项目总投资规模较大，基础设施建设业务持续性较好；但主要在建、拟建项目尚需投资规模较大，未来仍将面临一定的建设资金压力。

表8 截至2022年末公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	已投资	项目性质
物流港凉水井棚户区改造（三期）项目*	2.50	2.08	自营
物流港凉水井棚户区改造工程（四期）项目*	5.70	5.70	自营
北部产业棚户区	4.21	3.43	自营
遂宁高新区工业污水处理厂项目	2.80	1.30	代建
遂宁高新区涪江流域舒家河（北段）水环境综合治理项目	9.80	4.39	代建
遂宁高新区新材料产业园区基础配套设施	5.90	2.70	代建
物流港标准厂房一期工程	2.21	0.00	自营
物流港标准厂房二期工程	1.30	0.06	自营
遂宁高新区标准厂房项目（五期）	3.15	0.00	自营
遂宁高新区标准厂房项目（六期）	4.31	0.00	自营
合计	41.88	19.66	-

注：“北部产业棚户区”项目原名为“物流港北部片区棚户区改造项目（一期）”。*为“21天盈01/21天盈债01”及“22天盈债”募投项目。

资料来源：公司提供

2022年公司获得较大力度的外部支持

公司作为遂宁市基础设施建设主体，遂宁市高新区政府部门一方面通过资产注入提升公司的资本实力，另一方面通过拨付财政补贴来缓解公司的资金压力。2022年由遂宁高新区管委会划拨砂石开采权给公司，经成都中地华诚房地产评估咨询有限公司评估并经深圳市国策资产评估有限公司复核后，增

加资本公积10.11亿元。2022年，公司收到遂宁高新区管委会财政补助2.98亿元，有效提升了公司的盈利水平。

六、财务分析

财务分析基础说明

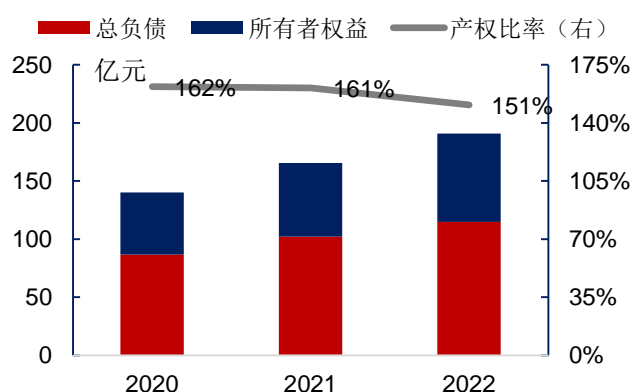
以下分析基于公司提供的经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告，经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2022年，公司出资设立4家子公司，合并范围减少2家子公司。截至2022年末，公司纳入合并范围子公司共8家，具体见附录四。

资本实力与资产质量

受益于政府注入资产和新增往来款，公司资产规模保持增长，但应收款项仍对公司营运资金形成较大占用，基础设施建设由于结算进度较慢而形成较多资金沉淀，受限资产尚有一定规模，资产整体流动性较弱

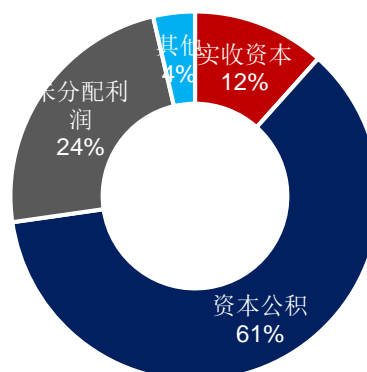
得益于当地政府注入资产、财政补贴以及公司利润累积，公司所有者权益保持增长，2022年末以资本公积、未分配利润、实收资本为主。由于净资产增速略高于负债总额，公司近年产权比率有所下降，但所有者权益对负债的保障程度仍较弱。

图 2 公司资本结构



资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

图 3 2022 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

近年随着政府资产注入及业务规模的扩大，公司资产规模快速增长，资产以应收款项（应收遂宁高新区管委会的工程款、当地国企和事业单位往来款等）、存货（合同履行成本、待开发土地）为主。截至2022年末，上述资产合计占资产总额的比例为79.30%。

随着公司对工程项目的持续推进，公司存货规模有所增长；其中2022年末工程项目合同履约成本为76.46亿元，主要为基础设施、产业园区、棚户区改造等项目的合同履约成本；待开发土地为21.31亿元，其中两宗土地未办妥产权证书，账面价值0.14亿元；此外，已用于抵押的土地账面价值为11.37亿元。

公司应收账款基本上为应收遂宁高新区管委会的工程款，2022年保持增长，主要系公司基础设施建设款项回收不及时所致。近年公司其他应收款有所增加，2022年末前五大应收对象分别为四川盈诚实业有限公司、遂宁天一投资集团有限公司、遂宁市方兴建设开发有限公司、遂宁高新电子科技有限公司、遂宁城乡生态环境建设有限公司，应收上述对象的款项占其他应收款总额的比例为78.69%。公司其他应收款对象主要为当地国企和事业单位，回款时间存在较大的不确定性，对公司资金形成较大的占用。

2022年公司新增无形资产为遂宁高新区管委会划拨给公司的砂石开采权，账面价值10.11亿元。公司投资性房地产采用公允价值计量，2022年末账面价值12.09亿元，其中1.55亿元未办妥产权证书，10.25亿元已被抵押。2022年公司投资性房地产公允价值变动损益2.18亿元，其中土地公允价值变动损益2.06亿元，对公司利润贡献很大。截至2022年末，公司货币资金主要为银行存款，其中因质押定期存单及利息等原因3.82亿元使用受限。

截至2022年末，公司货币资金、存货、投资性房地产等因办理贷款质押、贷款抵押等使用受限，受限资产账面价值合计25.96亿元，占比公司总资产13.60%。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.74	3.53%	8.61	5.21%
应收账款	14.05	7.36%	9.68	5.85%
其他应收款	34.56	18.10%	28.02	16.94%
存货	102.79	53.84%	96.73	58.49%
流动资产合计	161.96	84.82%	150.72	91.13%
固定资产	3.89	2.04%	3.54	2.14%
投资性房地产	12.09	6.33%	9.91	5.99%
无形资产	10.11	5.30%	0.00	0.00%
非流动资产合计	28.98	15.18%	14.67	8.87%
资产总计	190.93	100.00%	165.39	100.00%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

2022年公司营业收入略有下降，公司销售毛利率略有上升但仍处于较低水平，公允价值变动收益及政府补助有效提升了公司利润水平

2022年公司营业收入略有下滑，但公司基础设施建设收入有所增长。2022年来公司销售毛利率略有上升，但仍处于较低水平。2022年，公司计入公允价值变动收益的投资性房地产公允价值变动损益2.18亿元，以及计入其他收益的遂宁高新区管委会财政局财政补助2.98亿元，有效地提升了公司利润水平。

表10 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2022年	2021年
营业收入	10.05	10.31
营业利润	3.25	2.09
其他收益	2.98	2.25
利润总额	3.24	2.06
销售毛利率	6.32%	5.23%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

公司资产负债水平较高，总债务规模较大，且以长期债务为主，偿债能力指标较弱，仍面临较大的债务压力

随着融资规模扩大，2022年末公司负债总额保持增长，以非流动负债为主，但非流动负债占比进一步下降。2022年末公司总债务有所下降，占总负债的占比仍较高，以长期债务为主。2022年末公司长期借款主要包括保证借款、质押借款以及保证+抵押借款。2022年公司成功发行22天盈债以及22可转债，除上述债券外，还存续着2017年发行的债权融资计划（2.20亿元）、21天盈债（4.96亿元）。

由于公司短期资金需求增大，近年短期借款增长明显，主要由保证借款、抵押借款和保证+抵押借款构成。公司其他应付款主要为往来款，2022年末规模大幅增长，主要系公司新增与四川盈诚实业有限公司、遂宁高新区管委会等的往来款所致。2022年末公司一年内到期的非流动负债有所较少，主要包括一年内到期的长期借款、长期应付款、应付债券。

2022年末公司长期应付款有所降低仍保持较大规模，包括省财政自发自还债券9.00亿元、应付遂宁发展投资集团有限公司的借款7.41亿元、定向融资2.10亿元等。

表11 截至 2022 年末公司债务到期分布情况（单位：亿元）

债务类型	平均融资成本	融资余额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
银行借款	6.69%	41.07	17.2	12.46	10.7	0.71
债券融资	7.3%	17.85	4.06	4.7	1.9	7.19
非标融资	6.65%	5.24	1.5	1.77	1.5	0.47
其他	4.35%	17.02	0.58	0.58	0.58	15.28
合计		81.18	23.34	19.51	14.68	23.65

资料来源：公司提供，公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	13.06	11.38%	8.37	8.20%	3.73	4.30%
应付账款	1.82	1.59%	0.76	0.74%	0.50	0.58%
其他应付款	22.14	19.29%	5.35	5.24%	0.78	0.90%
一年内到期的非流动负债	7.58	6.60%	16.14	15.82%	8.88	10.25%
流动负债合计	46.21	40.26%	32.22	31.57%	16.53	19.09%
长期借款	26.48	23.06%	17.46	17.11%	18.22	21.04%
应付债券	13.11	11.42%	15.13	14.82%	12.90	14.90%
长期应付款（合计）	28.23	24.59%	37.01	36.27%	38.93	44.97%
非流动负债合计	68.59	59.74%	69.83	68.43%	70.05	80.91%
负债合计	114.80	100.00%	102.05	100.00%	86.58	100.00%
总债务	81.30	70.82%	88.42	86.64%	78.21	90.33%
其中：短期债务	20.64	17.98%	24.51	24.02%	12.60	14.56%
长期债务	60.66	52.84%	63.91	62.62%	65.61	75.77%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

2022年末公司资产负债水平略有下降，但仍处于较高水平。由于短期债务规模较大，公司现金短期债务比仍处于较低水平，考虑到公司部分货币资金使用受限，存在较大的短期债务压力。公司EBITDA利息保障倍数仍较小，EBITDA对债务利息的保障能力仍处于较低水平。

表13 公司偿债能力指标

指标名称	2022年	2021年
资产负债率	60.13%	61.70%
现金短期债务比	0.33	0.35
EBITDA 利息保障倍数	0.87	0.53

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现对其经营和信用水平暂无影响

环境方面，公司的项目建设可能会面临一定环境风险，但根据公司提供的《关于是否存在环境、社会责任、公司 (ESG) 重大负面因素的说明》，过去一年公司尚未因环保相关事件受到监管处罚。

社会方面，根据公司提供的《关于是否存在环境、社会责任、公司 (ESG) 重大负面因素的说明》，过去一年公司不存在因违规经营、违反政策法规而受到政府部门处罚的情形，不存在因发生产品质量或

安全问题而受到政府部门处罚的情形，不存在拖欠员工工资、社保或发生员工安全事故的情形。

治理方面，公司根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律法规等的规定，制定了《公司章程》，建立了现代法人治理结构。近三年公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。根据遂宁高新区管委会2022年3月18日出具的文件，冯杨林、杨文军、黄竹君、刘泉、刘颖新任董事，其中冯杨林为董事长，黄竹君为职工董事，刘泉、刘颖为外部董事，免去陈联碧董事、董事长职务，免去廖斌董事、总经理职务，免去刘璨荣、邱治雄、熊亚军董事职务。陈联碧、许浪峰、唐益梅、杨皓、何海峰同志新任为监事，其中陈联碧同志为监事会主席，许浪峰、唐益梅同志为职工监事，杨皓、何海峰同志为外部监事。免去谢俊良监事、监事会主席职务，刘颖、贺小芳、杨旭、曾发强监事职务。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年5月25日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

根据公司提供的子公司遂宁市天盛高新投资有限责任公司的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年6月2日），遂宁市天盛高新投资有限责任公司不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

或有事项分析

截至2022年末，公司对外担保余额41.56亿元，规模较大，被担保方均为国有企业，对外担保均未设置反担保措施，存在一定或有负债风险。

表14 截至 2022 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保对象	担保余额	企业性质	是否设置反担保
遂宁天一投资集团有限公司	2.00	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	0.42	国有企业	否
遂宁市天泰旅游投资开发有限公司	2.70	国有企业	否
遂宁市天泰旅游投资开发有限公司	0.50	国有企业	否
遂宁市天泰旅游投资开发有限公司	0.40	国有企业	否
遂宁市天泰鸿涪建材有限公司	0.33	国有企业	否
四川盈诚实业有限责任公司	1.45	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	3.98	国有企业	否
四川盈诚实业有限责任公司	3.96	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	0.60	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	0.60	国有企业	否
遂宁市富源实业有限责任公司	3.80	国有企业	否

遂宁祥安农业开发有限公司	0.49	国有企业	否
遂宁发展投资集团有限公司	0.80	国有企业	否
四川威斯腾物流有限公司	0.98	国有企业	否
四川威斯腾物流有限公司	0.78	国有企业	否
四川威斯腾物流有限公司	0.34	国有企业	否
四川威斯腾物流有限公司	0.34	国有企业	否
四川涪江学源教育科技有限公司	0.10	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	1.90	国有企业	否
四川涪江学源教育科技有限公司	1.90	国有企业	否
四川盈诚实业有限责任公司	1.16	国有企业	否
四川涪江学源教育科技有限公司	0.05	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	4.50	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	2.70	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	1.00	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	1.74	国有企业	否
遂宁天一投资集团有限公司	0.10	国有企业	否
遂宁市碧山源农资有限公司	0.10	国有企业	否
四川正捷农资有限公司	0.10	国有企业	否
遂宁天诚高新城市管理服务有限公司	0.10	国有企业	否
遂宁市鹏安投资有限公司	0.45	国有企业	否
遂宁盈辉供应链管理有限公司	0.10	国有企业	否
四川威斯腾物流有限公司	1.08	国有企业	否
合计	41.56	-	-

资料来源：公司提供

八、外部特殊支持分析

公司是遂宁市政府下属重要企业，截至2023年3月末遂宁市政府直接持有公司91.53%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，遂宁市政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

(1) 公司与遂宁市政府的联系紧密度为非常紧密。因遂宁市政府增资后持有公司股权91.53%，公司董事会成员及总经理均为遂宁市高新区政府任命，遂宁市政府对受评主体的经营战略和业务运营拥有强大的影响力，公司一大部分业务来源于遂宁市政府且受到遂宁市政府支持的次数多且支持力度较大。

(2) 公司对遂宁市政府非常重要。公司系遂宁市国有资产运营主体之一，其提供一些与遂宁市社会和经济至关重要的公共产品和服务，其对当地基础设施建设贡献很大。尽管公司系遂宁市建设和投融资主体之一，但我们认为，在政府付出一定努力和成本的情况下，公司仍可以被取代。此外，因公司已

发行公司债券，如果违约对当地金融生态环境会产生实质性影响。

九、结论

遂宁市是成渝间重要的节点城市，形成锂电及新材料等优势产业，遂宁高新区处于快速发展阶段，近年经济发展势头较好。公司作为遂宁市基础设施建设投融资主体之一，主要从事遂宁高新区范围内基础设施建设业务，在区域内业务重要性强；截至2022年末，主要在建代建项目计划总投资规模较大，业务持续性较好。我们也注意到公司应收款项对营运资金形成较大占用，基础设施建设造成较多资金沉淀，资产流动性较弱，在建项目尚需投资规模较大，面临一定的资金压力，公司债务规模仍然较大，偿债指标表现较弱，面临较大的债务压力，且存在一定的或有负债风险。近年来公司资本实力有所提升，2022年公司继续获得当地政府给予的资产注入和财政补贴，有效提升了利润水平。综合来看，公司抗风险能力尚可。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“21天盈01/ 21天盈债01”、“22天盈债”的信用等级为AA。

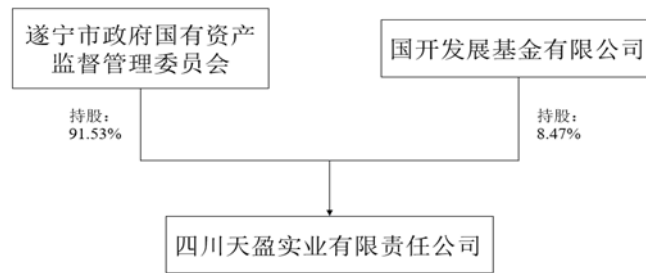
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年	2021年	2020年
货币资金	6.74	8.61	5.94
其他应收款（合计）	34.57	28.02	38.43
其他应收款	34.56	28.02	38.39
存货	102.79	96.73	80.02
流动资产合计	161.96	150.72	138.97
固定资产	3.89	3.54	0.01
在建工程	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	28.98	14.67	1.13
资产总计	190.93	165.39	140.10
短期借款	13.06	8.37	3.73
应付账款	1.82	0.76	0.50
其他应付款（合计）	22.14	5.35	2.10
其他应付款	22.14	5.35	0.78
一年内到期的非流动负债	7.58	16.14	8.88
流动负债合计	46.21	32.22	16.53
长期借款	26.48	17.46	18.22
应付债券	13.11	15.13	12.90
长期应付款（合计）	28.23	37.01	38.93
长期应付款	21.08	31.32	38.93
非流动负债合计	68.59	69.83	70.05
负债合计	114.80	102.05	86.58
其中：短期债务	20.64	24.51	12.60
总债务	81.18	88.42	78.21
所有者权益	76.13	63.34	53.52
营业收入	10.05	10.31	8.95
营业利润	3.25	2.09	2.12
其他收益	2.98	2.25	2.17
利润总额	3.24	2.06	2.08
经营活动产生的现金流量净额	9.77	1.62	0.48
投资活动产生的现金流量净额	-0.80	-7.65	-4.69
筹资活动产生的现金流量净额	-12.35	7.43	2.11
财务指标	2022年	2021年	2020年
销售毛利率	6.32%	5.23%	5.06%
资产负债率	60.13%	61.70%	61.80%
短期债务/总债务	25.39%	27.72%	16.12%
现金短期债务比	0.33	0.35	0.47

EBITDA (亿元)	4.81	2.53	2.42
EBITDA 利息保障倍数	0.87	0.53	0.60

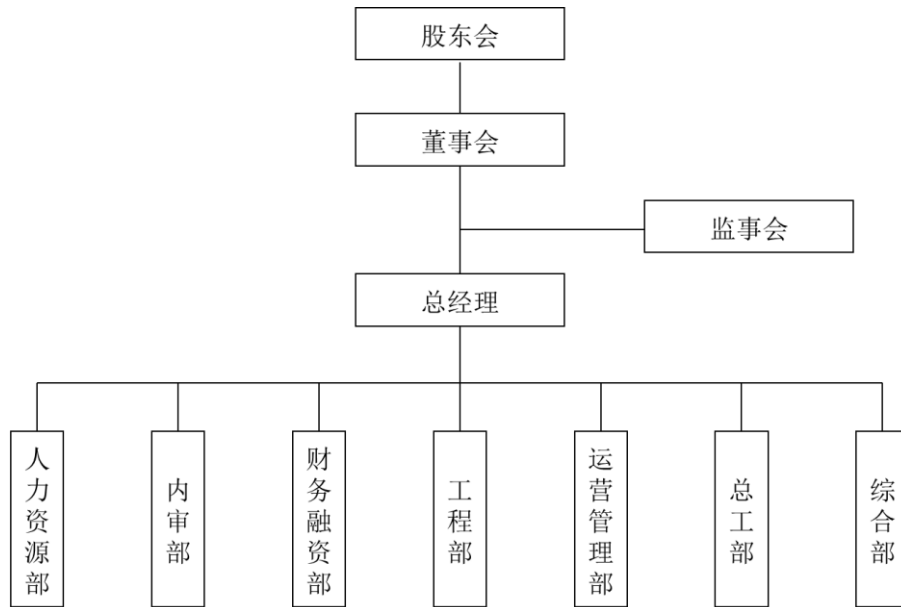
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2022 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	注册 资本	持股比 例	经营范围
遂宁市天盛高新 投资有限责任公司	4.00	100.00%	国有资产经营、管理、维护；房地产开发、经营；汽车租赁；停车场经营管理服务；充电桩经营服务；园林绿化工程、园林景观工程等
遂宁市盈港实业 有限责任公司	10.00	100.00%	绿化养护；城市生活垃圾经营性清扫、收集、运输、处理和处置、管理服务；城市道路附属设施的清洗、保洁服务；污水处理；项目投资；销售：建筑材料，五金产品等
遂宁蔓藤园艺有 限公司	0.50	100.00%	绿化管理；城市树木、草坪病虫害防治管理；安全系统监控服务；城市园林绿化规划服务；园林博览会展服务；房屋建筑工程；销售树种；公园、园林土地平整等
遂宁天擎工程项 目管理有限公司	0.12	100.00%	工程技术与设计服务、工程招标代理、工程项目管理、工程监理、工程造价咨询、工程咨询；房地产咨询；土地整理
遂宁鹭雁旅游发 展有限公司	5.00	100.00%	旅游开发项目策划咨询；游览景区管理；城市公园管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；休闲观光活动；组织文化艺术交流活动等
遂宁高新三创科 技发展有限公司	5.00	100.00%	技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；园区管理服务；科技中介服务；创业空间服务等
遂宁盈福建筑工 程有限公司	5.00	100.00%	建设工程施工；输电、供电、受电电力设施的安装、维修和试验；建筑劳务分包；非煤矿山矿产资源开采；道路货物运输（不含危险货物）等
遂宁盈庐房地产 开发有限公司	0.40	100.00%	房地产开发经营等

资料来源：公司提供，公司 2022 年审计报告

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期有息债务}$
现金类资产	$\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{应收票据} + \text{其他现金类资产调整项}$
EBITDA	$\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出} + \text{折旧} + \text{无形资产摊销} + \text{长期待摊费用摊销}$
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	$\text{短期借款} + \text{应付票据} + \text{1年内到期的非流动负债} + \text{其他短期债务调整项}$
长期债务	$\text{长期借款} + \text{应付债券} + \text{其他长期债务调整项}$
总债务	$\text{短期债务} + \text{长期债务}$

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。